



asociación española de historia económica

DOCUMENTOS DE TRABAJO

ISSN 2174-4912

**CRISIS BANCARIAS EN LA HISTORIA DE ESPAÑA. DEL ANTIGUO RÉGIMEN A LOS
ORÍGENES DEL CAPITALISMO MODERNO**

Pablo Martín-Aceña y Pilar Nogues-Marco[∞]


DT-AEHE N°1201

www.aehe.net



asociación española de historia económica

January 2012

[∞]  This paper is protected by a Creative Commons licence: Attribution-NonCommercial- NonDerivativeWork. The details of the licence can be consulted here:
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/deed.en>.

CRISIS BANCARIAS EN LA HISTORIA DE ESPAÑA. DEL ANTIGUO RÉGIMEN A LOS ORÍGENES DEL CAPITALISMO MODERNO

Pablo Martín-Aceña* y Pilar Nogues-Marco*

AEHE DT-1201, January 2012

JEL: N23, N24

ABSTRACT

In the last eight centuries there have been hundreds of banking crises throughout the entire planet. Spain has not been an exception and our history is plagued with numerous financial disasters in which the collapse of one institution has jeopardized the stability of the whole financial structure. This paper examines two of the most severe banking crises of Spain's history. The failures of the so-called public banks in the commercial city of Seville at the end of the XVI century and their effects over the stability of the payment system. The Andalusian deposit banks played an essential role in the Atlantic trade and their debacle affected the entire economic and financial fabric of the region, and it had long lasting consequences. The 1866 crisis, one of the most severe of contemporary Spain, wiped out half of the banks and credit companies. The bankruptcies weakened the nascent financial system and its consequences were felt until the end of the century.

Keywords: banking history, banking crises, Spain**RESUMEN**

En los últimos ocho siglos se han registrado centenares de crisis bancarias a lo largo y ancho del planeta. España no ha quedado al margen de los desastres financieros: su historia está plagada de acontecimientos en los cuales la caída de una institución de crédito ha arrastrado a la suspensión de pagos y quiebra de otras que juntas han puesto en peligro la estabilidad del sistema. El trabajo aborda dos de las crisis bancarias más agudas de nuestra historia. La quiebra de la banca pública sevillana a finales del siglo XVI y sus efectos sobre la estabilidad del sistema de pagos. Las casas de depósito andaluzas desempeñaban funciones esenciales en el comercio peninsular y atlántico y su debacle afectó sobremanera la estabilidad del entramado financiero de la economía sevillana de la época y tuvo consecuencias de largo alcance. La crisis de 1866, una de las más graves sufridas por la economía española contemporánea, en la que desapareció la mitad de las entidades existentes en su momento. Las quiebras debilitaron el naciente sistema financiero y sus efectos se dejaron sentir hasta finales de la centuria.

Palabras clave: banking history, banking crises, Spain.

* Universidad de Alcalá-Madrid

♣ Universidad Carlos III de Madrid

CRISIS BANCARIAS EN LA HISTORIA. DEL ANTIGUO

RÉGIMEN A LOS ORÍGENES DEL CAPITALISMO MODERNO*

1. Introducción

Reinhart y Rogoff en su reciente y célebre libro, *This time is different*, mantienen que las crisis bancarias raramente se producen de manera aislada. Antes que ser causa de recesiones económicas, son más bien el mecanismo que las amplifica: un cambio en la coyuntura con un descenso en la tasa de crecimiento de la renta conduce a un aumento de la morosidad que a su vez pone en dificultad a los bancos, forzándoles a limitar el volumen de crédito disponible lo que a su vez lleva a un mayor descenso de la producción y a que las empresas y las familias sumen problemas para la devolución de sus préstamos. Quiebras y suspensiones de pagos agravan la recesión y terminan afectando la solvencia de las entidades financieras. Asimismo las crisis bancarias suelen estar acompañadas de otros tipos de crisis, tal como crisis cambiarias, crisis de la deuda interna y externa y crisis de monetarias con episodios de inflación o deflación. También sostienen estos mismo autores que cualquiera que sea el origen de las crisis bancarias sus consecuencias son siempre graves. Al colapso o paralización del sistema financiero le sigue una contracción económica profunda y prolongada y somete a una fuerte tensión a los recursos públicos disponibles. Los estudios de Bernanke (1983) sobre la Gran Depresión han mostrado que las masivas quiebras bancarias en los Estados Unidos agravaron y prolongaron la crisis; la destrucción de los canales de crédito, que tras un colapso financiero son difíciles de reparar en un corto plazo, impidió que empresas y familias dispusieran de recursos para llevar a delante sus planes de inversión y consumo, lo cual hizo que la contracción fuese aún mayor. Por otra parte, las crisis bancarias de manera invariable provocan una caída de los ingresos fiscales al tiempo que aumenta la deuda pública en circulación. Incluso sin la puesta en práctica de operaciones de rescate, el coste fiscal de una crisis es muy elevado.

Las causas de las crisis son complejas y la mayoría de las ocasiones tiene raíces múltiples. Estudios recientes han puesto de relieve que existe un estrecho vínculo entre

* Este trabajo ha contado con la ayuda financiera del Ministerio de Ciencia e Innovación. Proyecto ECO2009-08791: Crisis financieras. Pasado, presente y futuro. España y la economía internacional. ¿Qué hemos aprendido? (This paper has received financial support from the Spanish Ministry of Science and Innovation. Project ECO2009-08791: Financial crises. Past, present and future. Spain and the International economy. What have we learned?)

crisis y períodos de liberalización financiera. Kaminsky y Reinhart (1999) presentan evidencia para el período posterior a 1970 que prueba que la mayoría de las crisis bancarias, tanto en los países desarrollados como en los emergentes, se han sucedido como media cinco años después de la liberalización de los respectivos sistemas financieros. Sostienen que la probabilidad de ocurrencia de una crisis bancaria tras la desregulación del sistema es mucho más alta que la probabilidad de que se produzca una crisis si no se liberaliza el sistema. Demirgüç-Kunt y Detragiache (1998) y Caprio y Klingebiel (1996) han llegado a esa misma conclusión, señalando que los procesos de liberalización bancaria han tenido un efecto negativo e independiente sobre la estabilidad del sistema financiero.

Los autores de *This time is different* mantienen también que existen rasgos y causas comunes en todas las crisis históricas que han estudiado para distintos países en distintos períodos. Un primer rasgo es que en casi todos los casos las crisis bancarias han ido precedidas por fuertes entradas de capital. Lo que denominan “*capital flow bonanza*”: porcentajes significativos de importaciones de capital sobre el PIB. Un segundo rasgo relacionado con el anterior es que las fases de bonanza de la inversión extranjera han ido acompañadas de fuertes expansiones de crédito; y aunque no siempre un aumento sostenido del crédito bancario ha terminado provocando una crisis, la probabilidad de que esta ocurra es mayor cuando las entradas de capital y el incremento rápido del crédito disponible van de la mano. Asimismo, los datos disponibles desde el final de la segunda guerra mundial sugieren que las crisis bancarias aparecen tras un período de aumento acelerado de los precios de las viviendas; de hecho, las crisis comienzan cuando los precios de los inmuebles se detienen o caen. Esa misma evidencia sugiere que los precios de los activos reales (acciones) alcanzan un máximo antes de cada crisis bancaria, por lo general un año antes, y luego descienden de manera sustancial durante los dos o tres ejercicios siguientes.

En su monumental estudio, Reinhart y Rogoff han documentado la existencia de centenares de crisis financieras en los últimos ocho siglos acaecidas a lo largo y ancho del planeta. Sus causas y sus consecuencias no han sido tan disímiles como se pudiera pensar; mas bien al contrario presentan parecidos sorprendentes.

España no ha quedado al margen de los desastres financieros: su historia está plagada de acontecimientos en los cuales la caída de una institución de crédito ha arrastrado a la suspensión de pagos y quiebra de otras que juntas han puesto en peligro la estabilidad del sistema. ¿Qué sabemos de las crisis bancarias españolas? ¿Cuántas podemos

contabilizar? ¿Qué lecciones se pueden extraer de los episodios históricos? ¿Qué podemos aprender de su estudio?

Nuestro trabajo, que forma parte de un proyecto de investigación más amplio, pretende abordar alguno de estos interrogantes a partir de dos graves crisis bancarias, distantes en el tiempo, que tuvieron una incidencia profunda en la estructura y en el desarrollo del sistema financiero. En la primera parte se estudia la quiebra de la banca pública sevillana a finales del siglo XVI y sus efectos sobre la estabilidad del sistema de pagos. Las casas de depósito andaluzas desempeñaban funciones esenciales en el comercio peninsular y atlántico y su debacle afectó sobremanera la estabilidad del entramado financiero de la economía sevillana de la época. La segunda parte examina la crisis de 1866, una de las más severas sufridas por la economía española contemporánea, en la que desapareció la mitad de las entidades existentes en su momento y cuyos efectos se dejaron sentir hasta finales de la centuria. El texto se cierra con unas breves conclusiones en las que se comparan ambos episodios y se trata de extraer algunas lecciones históricas.

2. En el Antiguo Régimen. Las quiebras de la banca pública sevillana en el siglo XVI

2.1 Los Primitivos Bancos de Depósito

Desde sus orígenes la banca desempeñó cuatro funciones: cambio, depósito, giro y crédito. La primera función es la más antigua y nació de la necesidad de saldar los intercambios comerciales entre diferentes localidades. Practicada por los cambistas, la función de cambio consistía en trocar las monedas de distintas localidades -o los lingotes y monedas. Con el paso del tiempo, los cambistas ampliaron sus operaciones. En las ciudades comerciales importantes, algunos cambistas reemplazaron el canje manual de monedas por la aceptación de depósitos y la transferencia de sumas entre depositantes. Paulatinamente, las transferencias comenzaron a realizarse no solo entre cuentas de depositantes del mismo banco, sino también entre cuentas de depositantes de distintos bancos de la misma ciudad gracias a la introducción de operaciones de compensación¹.

¹ Spufford (1986), pp. xxvii-xxviii, Tedde (1988), p. 10.

La banca de depósito y giro se remonta a la época medieval. La innumerable documentación en archivos comerciales ha dejado constancia del nacimiento de un sistema de compensación bancaria entre los siglos XII y XIV en ciudades comerciales como Génova, Venecia, Florencia, Barcelona o Brujas². Estos sistemas locales de compensación adoptaron carácter internacional entre los siglos XIV y XVI gracias a la expansión del uso de la letra de cambio que permitió girar dinero con cargo a una cuenta bancaria de una ciudad y abono la de otra ciudad³. Los depósitos se convirtieron en medios de pago independientes del dinero metálico gracias al desarrollo del sistema de compensación de pagos y transferencias entre depositantes, lo que permitió a los banqueros usar parte de los recursos para hacer préstamos a corto plazo o participar directamente en actividades comerciales. Es por ello que la evolución del sistema de compensación de pagos (*clearing*) y transferencia de fondos (*settlement*) de la banca de depósito permitió el desarrollo de la función de crédito bancario con los fondos de sus clientes y es ahí cuando podemos hablar de los orígenes de la banca, que la literatura ha denominado “Banca Primitiva de Depósito”⁴.

La primitiva banca de depósito intermedió bajo el principio de reserva fraccionaria. Se estima que el coeficiente de caja en Brujas era alrededor de un tercio en el siglo XV⁵. Sin embargo, la banca fue menos líquida en otros lugares, como en Barcelona, donde el coeficiente de caja llegó a ser prácticamente cero en el mismo siglo XV⁶. La operatoria de crédito no estaba bien regulada y se practicaba al margen de las leyes de la usura para cargar tipos de interés superiores a los máximos legales establecidos. La operatoria de préstamo eludió las leyes de la usura mediante el desarrollo de diversos subterfugios. Al no existir instrumentos negociables, el modo más sencillo de conceder crédito fue el descubierto bancario mediante el giro de letras sobre corresponsales sin saldo⁷. Posteriormente, los métodos se sofisticaron y las operaciones de cambio y recambio⁸ así

² De Roover (1948, 1968), Mueller (1977), Usher (1934, 1943).

³ De Roover (1976), pp. 213-219, Spufford (1986), p. xxviii.

⁴ El término “The Primitive Bank of Deposit” fue acuñado por Usher (1934), p. 401

⁵ De Roover (1948), p. 350.

⁶ En 1431 la villa de Barcelona debía a la *Taula de Canvi* 252.190 libras catalanas, mientras que los depósitos de los particulares ascendían a 258.036 libras catalanas, siendo por tanto el coeficiente de caja de tan solo un 2 por ciento (Sánchez Sarto, 1934, p. 5)

⁷ De Roover (1948), p. 331 et seq.; Usher (1934), p. 420.

⁸ La operatoria de “cambio y recambio”, también conocida como “cambio ficticio” permitía esconder tipos de interés que excedían los máximos permitidos por las leyes de la usura. La operatoria funcionaba del siguiente modo: un banquero de la ciudad A acordaba comprar una letra de cambio pagadera a un plazo determinado en la ciudad B y se usaba el dinero obtenido del pago de la letra para adquirir una nueva letra en la ciudad B pagadera a un plazo determinado sobre la ciudad A. La operación estaba

como las de cambio seco⁹ fueron ampliamente utilizadas para dar crédito pese a estar explícitamente prohibidas para hacer efectivos los tipos de interés máximos dictaminados por ley.

La primitiva banca de depósito de finales de la época medieval y principios de la época moderna cumplía, por tanto, no solo las funciones de depósito y giro, sino también la de crédito, bien a través de la inversión directa en negocios, bien mediante la intermediación a través de préstamos a corto plazo concedidos con los fondos de sus depositantes. La actividad bancaria era muy arriesgada por los serios defectos de la estructura del mercado de crédito. No existía un banco central que pudiese actuar como prestamista de última instancia en caso de crisis bancarias y la suspensión de pagos de una entidad o simplemente los rumores o sospechas de insolvencia provocaban rápidamente los pánicos que derivaban en quiebras en cadena. Las prohibiciones de la usura obstaculizaron el desarrollo de un marco legal que respaldase adecuadamente la operatoria de crédito. No se disponía de instrumentos negociables, lo que condujo a los banqueros a participar directamente en las actividades comerciales o a emplear fórmulas de crédito al margen de la ley. Además, los bancos eran demasiado pequeños y, por tanto, vulnerables. Los precarios métodos contables dificultaban el conocimiento exacto de la dimensión de las obligaciones de pago y la participación directa en los negocios impedía la adecuada diversificación del riesgo y, en muchas ocasiones, inmovilizó importantes sumas de dinero en negocios de alto riesgo.¹⁰

Las quiebras de los primitivos bancos de depósito fueron recurrentes y las dificultades sistemáticas de la banca europea del siglo XVI impulsaron la demanda de regulación¹¹. La estabilidad se logró con la centralización del sistema de pagos en

cubierta porque los banqueros había acordado el precio de la letra de retorno de antemano. De este modo, el tipo de interés quedaba escondido en el tipo de cambio ficticio de la operación de recambio (De Roover, 1944, pp. 250-266; Flandreau et. al. 2009, p. 172)

⁹ El cambio seco empleaba las letras de cambio fraudulentamente para esconder préstamos locales que circunvalaban las leyes de la usura. Por ejemplo, supongamos que un prestamista tiene una cantidad de dinero para prestar por un plazo determinado a un prestatario situado en la misma ciudad. Las leyes de la usura fijaban un techo al tipo de interés aplicable en el préstamo, pero el prestamista y prestatario acuerdan el préstamo a un tipo de interés superior al máximo establecido por las leyes de la usura. El cambio seco permitía formalizar legalmente este préstamo ilegal del siguiente modo: el prestatario en la ciudad A emite la letra sobre un corresponsal imaginario en la ciudad B. El prestamista compra la letra, dando a cambio el dinero al prestatario. Aquí está el préstamo oculto. El prestamista envía la letra para pago aplazado a un amigo de la ciudad B, que protestará la letra por impago, ya que el corresponsal que debía pagar la letra no existe. El procedimiento de protesto obliga al prestatario a pagar la letra, como librador de la misma, más los gastos del protesto. De esta manera, el préstamo local oculto es reembolsado (Hayes, 1777, pp. 3-6; Nogues-Marco, 2011, p. 14)

¹⁰ De Roover (1948), p. 331 et seq.

¹¹ Usher (1934), p. 401

instituciones monopolistas con respaldo oficial. Así, los bancos de Ámsterdam (Amsterdamsche Wisselbank, 1607), Hamburgo (Hamburger Bank, 1619) y Venecia (Banco della Piazza di Rialto, 1587 y Banco del Giro, 1619) se convirtieron a principios del siglo XVII en los descendientes directos de los primitivos bancos de depósito nacidos en la época medieval¹². Estas instituciones financieras heredaron las funciones de depósito y giro que aseguraron la estabilidad del sistema de pagos, pero fueron privadas de la función de crédito, que sólo se pudieron desarrollar gracias a la aparición de nuevos instrumentos negociables, como el endoso de la letra de cambio¹³.

Castilla tuvo un sistema avanzado de primitiva banca de depósito en el siglo XVI. Banca que, como en el resto de Europa, estuvo sometida a fuerte inestabilidad y recurrentes quiebras. A continuación estudiamos las crisis de la banca sevillana en el siglo XVI, que desembocaron en quiebras en cadena y provocaron la pérdida de confianza del público y la aprobación de normas que bloquearon el desarrollo de la banca en España. Además, la experiencia no sirvió para que surgiera un banco central de giro como en otros lugares de Europa, lo que hubiese dotado de estabilidad al sistema de pagos¹⁴. A pesar del importante desarrollo de la banca castellana en el siglo XVI, la ausencia de una regulación efectiva retrasó dos siglos la creación de una entidad central de giro, el Banco de San Carlos, fundado a finales siglo XVIII¹⁵.

2.2. La banca pública en Castilla en el siglo XVI

La primitiva banca de depósito se denominó en la legislación española “banca pública” porque la aceptación de depósitos exigía autorización pública y presentación de garantías personales y avales de terceros como prueba de solvencia¹⁶. Los banqueros públicos castellanos eran banqueros privados, es decir, no estaban tutelados por un organismo oficial; pero sus libros contables eran documentos públicos, lo que los

¹² De Roover (1948), p. 350, Luzzatto (1934), pp. 39-78, Van Dillen (1934), pp. 79-123

¹³ Usher (1934), pp. 427-428

¹⁴ Quinn y Roberds (2007)

¹⁵ El origen y evolución del Banco de San Carlos en Tedde de Lorca (1988)

¹⁶ El término de cambista (*money-changer*) y banquero (*banker*) se utilizó indistintamente en Europa, al menos hasta finales del siglo XIV. Usher (1934), p. 404. En España ambos términos también se usaron indistintamente. Tinoco Rubiales (1988), tomo II, p. 470. Por ello podemos encontrar en la legislación castellana de la época el empleo tanto del término “cambista público” como “banquero público”. En el siglo XVI en Sevilla ya se comenzó a distinguir a los banqueros públicos (también llamados cambiadores-banqueros) de los cambistas (denominados cambiadores “de trueque”). Tinoco Rubiales (1988), tomo III, p. 487

convertía en datarios de fe de pagos y contratos sin necesidad de escriturar¹⁷. Es por ello que a la primitiva banca de depósito se le llamó en Castilla “Banco y Cambio de libro Público” o, abreviadamente, banco público.

Convivieron en la época distintos tipos de banqueros. Estaban los cambistas privados, que se encargaban de las operaciones de canje de moneda metálica, pero que no podían aceptar depósitos ni realizar transferencias de fondos ni compensación de pagos. También operaban banqueros privados, que se encargaban de conceder préstamos con fondos propios. Y, finalmente, había banqueros públicos, cuya actividad comprendía todo el conjunto de funciones bancarias, cambio, depósito, giro y crédito, y cuya diferencia principal con los banqueros privados es que concedían crédito con los fondos ajenos procedentes de sus depositantes. La banca pública, objeto de nuestro interés en este artículo, era la única que realizaba simultáneamente las funciones de giro e intermediación, lo que la convierte en el agente financiero clave para la estabilidad del sistema de pagos y, a la vez, más vulnerable a las crisis por intermediar entre depósitos a corto plazo y crédito a largo plazo, una actividad caracterizada por su elevado riesgo.

La legislación bancaria castellana está recogida en la Novísima Recopilación. Su estudio nos permite conocer los periodos de liberalización y restricción de la banca pública. La legislación de mediados del siglo XV abrió un periodo de liberalización con el fin de evitar los tipos de cambio abusivos que imponía la restricción bancaria previa¹⁸. La Pragmática promulgada por Juan II en 1435 en Madrid, 1436 en Toledo y ratificada por Enrique IV en 1455 en Córdoba favorecía la competencia en el negocio cambiario al prohibir que se fijasen límites al número de cambistas públicos y exigiendo que se realizase “tal oficio sin arte, sin engaño y sin colusión alguna”¹⁹. Cualquiera que lo deseara podía ser banquero público, previa realización de los trámites y escritura de las fianzas en los cabildos. Los trámites en Sevilla consistían en obtener del cabildo la precisa autorización, obligándose al reintegro de los depósitos con todos sus bienes y fianzas de terceros, que pasaron de 50.000 ducados en 1519 a 200.000 ducados en 1540-1553²⁰. La autorización para ser banquero público era de cuatro años, tiempo por el que

¹⁷ “Parecer de una Comisión del Cabildo acerca de la Real Provisión de 1554 prohibiendo contratar a los banqueros públicos”, en Tinoco Rubiales (1979), p. 112

¹⁸ Ruiz Martín (1970), pp. 13-14. Primer Ordenamiento del Oficio de Cambiador Público (Ley de Cortes: Toledo, 1436) reproducido en Tinoco Rubiales (1988), tomo IV, pp. 812-814

¹⁹ Novísima Recopilación. Tomo IV. Libro IX. Título III. Ley I.

²⁰ Ruiz Martín (1970), p. 24

se escrituraban las fianzas y podía ser renovada al expirar el plazo mediante la constitución de nuevas fianzas²¹.

El oficio de banquero público fue prohibido a los extranjeros en la Pragmática promulgada por los Reyes Católicos en Granada en 1499. Se consideraba que los extranjeros engañaban en el cambio, guardando la buena moneda para exportar y sacando a la circulación la moneda mala, menguada o quebrada. Excluidos del oficio de cambista, fueron asimismo excluidos del oficio de banquero público, aunque tuviesen carta de naturaleza²². Posteriormente, aunque no hay en la Novísima Recopilación ley que derogue la prohibición a los extranjeros de ejercer como cambistas públicos, la Pragmática de 1552 dio por hecho que los extranjeros ejercían de cambistas, lo cual parece indicar una clara laxitud en la aplicación de esta prohibición durante el siglo XVI²³.

El proceso de intermediación desarrollado por los banqueros públicos se ejerció al margen de la legalidad. Para atraer depositantes, los que operaban en la Sevilla del siglo XVI pagaban a sus impositores entre un 7 y un 7,5 por ciento anual y no cobraban comisión por servicios, con el fin de atraer fondos aunque fuesen de muy corto plazo (semanas o días). El pago de intereses se hacía “recatadamente” para evitar la complicación de las censuras canónicas²⁴. Para los préstamos, el tipo de interés máximo permitido por las leyes de la usura era del 10 por ciento anual para las contrataciones lícitas en la Castilla del siglo XVI (1534-1548)²⁵. Este techo era el mismo tipo de interés máximo legal que se aplicaba en Inglaterra en la misma época, pese a que el tipo efectivo oscilaba entre el 15 y el 20 por ciento²⁶. Para impedir que se concedieran créditos ilícitos que pudiesen llevar un tipo de interés superior al máximo legal permitido por las leyes de la usura, la Pragmática promulgada por Felipe II en Madrid en 1552 prohibía cambiar letras con interés, ni pública ni secretamente, ya fuese de feria a feria o de una plaza financiera a otra²⁷. Sin embargo, pese a la prohibición, era fácil esconder un préstamo en la operatoria de cambio, ya que las letras se giraban a un plazo determinado (o de feria a feria), por lo que no resultaba difícil modificar el tipo de

²¹ Tinoco Rubiales (1979), p. 86

²² Novísima Recopilación. Tomo IV. Libro IX. Título III. Ley II.

²³ Novísima Recopilación. Tomo V. Libro X. Título I. Ley XX.

²⁴ Ruiz Martín (1970), p. 24.

²⁵ Novísima Recopilación. Tomo IV. Libro IX. Título III. Ley III.

²⁶ De Malynes (1601), p. 120, en Flandreau *et. al.* (2009), pp. 171-172

²⁷ Novísima Recopilación. Tomo IV. Libro IX. Título III. Ley III

cambio para esconder un tipo de interés superior al exigido por el riesgo de la operación de cambio entre centros financieros²⁸. Las actas de protesto de los protocolos de Sevilla muestran que la banca pública de la ciudad en el siglo XVI practicó habitualmente las operaciones de cambio y recambio de letras para encubrir préstamos con intereses superiores a lo máximos permitidos por las leyes de la usura²⁹.

La banca primitiva de depósito, banca pública tuvo un notable desarrollo en España. Entre los siglos XIII y XV se crearon entidades de esta naturaleza en la Corona de Aragón: Barcelona, Valencia, Gerona, Zaragoza o Calatayud.³⁰ En el siglo XV ya se conoce la banca pública en Castilla, que proliferará en el siglo XVI gracias a las llegadas de metales preciosos de las colonias americanas. Los bancos se multiplicaron en Castilla en los principales núcleos comerciales: Burgos, Valladolid, Toledo, Segovia, Granada, Madrid y, principalmente, Sevilla³¹.

La actividad crediticia de la banca pública tuvo un marcado carácter procíclico. La ausencia de regulación facilitó la realización de operaciones poco diversificadas y de alto riesgo, lo que provocó numerosas quiebras bancarias en momentos de crisis económicas. La expansión de la banca pública del siglo XVI estuvo ligada al crecimiento económico del periodo, proliferando las entidades entre 1440 y mediados de la década de 1580. Las quiebras se suceden desde finales del siglo XVI, coincidiendo con el declinar de la actividad económica³².

Burgos tuvo una banca pública importante en la primera mitad del siglo XVI. La actividad de los banqueros burgaleses estuvo sometida a la de los asentistas genoveses entre la suspensión de pagos de Felipe II de 1557 y la bancarrota del Rey de 1575. Los grandes banqueros privados genoveses otorgaban al monarca préstamos registrados en “asientos contables” que se saldaban una vez que el monarca devolvía el préstamo. Durante el periodo de vigencia de dicho préstamo, los financieros genoveses sacaban la deuda al mercado a través del instrumento financiero denominado “juros de resguardo”, que debían amortizar una vez que la Corona devolviese el préstamo³³. Los banqueros públicos burgaleses se dedicaron a la compra de juros de resguardo de los banqueros genoveses con cargo a los fondos de sus depositantes. Este sistema se derrumbó a

²⁸ Flandreau *et. al.* (2009), pp. 170-171

²⁹ Carande (1965), tomo I, pp. 318-319

³⁰ Sánchez Sarto (1934), pp. 2-8 y Ruiz Martín (1970), pp. 9-12.

³¹ Ruiz Martín (1970), pp. 14 et seq.

³² Ruiz Martín (1970), p. 3

³³ Álvarez-Nogal y Chamley (2011), Comín y Yun (2011), pp. 5-8

finales del siglo XVI³⁴. La bancarrota de Felipe II de 1575 colapsó la banca pública de Burgos, de modo que en 1577 no quedaba ni una sola casa de esa naturaleza en la ciudad.

Valladolid fue un núcleo de distribución de bienes de consumo. Emplazada entre la ruta que va de Burgos a Medina del Campo, y entre Villalón, Rioseco y Medina del Campo, la actividad de su banca pública estuvo vinculada a las funciones de depósito y compensación de pagos de los sistemas de feria. Realizó también una importante actividad de intermediación entre los que necesitaban dinero, tomadores de letras, y los depositantes de fondos. Los banqueros públicos de Valladolid sortearon las leyes de la usura gracias al préstamo a corto plazo del dinero de sus depositantes mediante escritura que protocolizaban bajo una cláusula engañosa que justificaba que el banco facilitaba una cantidad de dinero al cliente para “hacer honra [placer] y buena obra”³⁵. El sistema de letras giradas sobre feria entró en decadencia a finales del siglo XVI debido a sucesivas prórrogas de las ferias castellanas³⁶. La decadencia del sistema de ferias marcó la decadencia de la banca pública vallisoletana.

De la banca pública de Toledo, Segovia y Granada no sabemos casi nada. Toledo se especializó en el comercio y transformación de fibras textiles, principalmente seda, pero también lana. Se sabe que hubo banqueros públicos en Toledo, pero apenas tenemos conocimiento ni de su operatoria ni de sus quiebras. Segovia también estuvo centrada en la industria textil. En esa época era un mercado lanero que se estaba transformando en fábrica de paños, por lo que suponemos que la banca pública de Segovia hacía la función de intermediario, pero tampoco disponemos de información sobre sus actividades. Granada se dedicaba a la elaboración de la materia prima de seda, y la actividad de la banca pública se basó en la recaudación de los tributos sobre la seda y la expedición de seda hilada³⁷.

De la banca pública de Madrid tampoco sabemos mucho. Su actividad estuvo directamente ligada a los préstamos a la Corona, de modo que se ha considerado que los banqueros madrileños tuvieron un estatus especial como “bancos de la corte”. Su función principal fue hacer de intermediario entre los asentistas y la Hacienda; en ocasiones, la banca pública madrileña otorgó también anticipos a los banqueros

³⁴ Basas (1964) y Ruiz Martín (1970).

³⁵ Ruiz Martín (1970), p. 30

³⁶ Aguilera Barchet (1983), pp. 418-421

³⁷ Ruiz Martín (1970), p. 31-37

genoveses mediante el concierto de asientos de segundo orden. Su actividad no se limitó exclusivamente a Madrid, sino que paulatinamente se expandió gracias a la apertura de agencias en localidades como Medina del Campo o Valladolid³⁸.

La banca pública Sevillana fue la más importante en la época. Realizaba operaciones de cambio, giro, depósito y crédito y se caracterizó por contar con clientes que manejaban negocios de gran tamaño. Sevilla tuvo, además, un mayor número de depositantes que otros lugares de España, debido a la gran variedad de actividades económicas: factores y agentes de firmas extranjeras, grandes cargadores de Indias, compradores de oro y plata, arrendatarios de ingresos de la Corona, asentistas de negros y mercaderes de esclavos, grandes terratenientes y nobles interesados en los negocios, oficiales y regidores de la ciudad³⁹. La actividad de crédito se basó en operaciones de cambio y recambio y descubiertos bancarios a sus depositantes con garantías personales o prendarias⁴⁰. También realizó préstamos a la agricultura a cambio de censos sobre las propiedades de los agricultores⁴¹. El préstamo que daba origen a estas operaciones obligaba al agricultor a pagar al banco una cierta cantidad anual, estipulada en cantidades de trigo en concepto de interés, con derecho a redimir el censo mediante la cancelación de la suma recibida por reintegro⁴². Asimismo otorgó préstamos a la Corona, en asientos de operaciones de crédito abierto a la Hacienda con reguardo de juros⁴³ y crédito a los compradores de oro y plata. El metal precioso americano que llegaba a Sevilla debía ser registrado en la Casa de Contratación, en donde era vendido por subasta. En la subasta se ofrecían los lingotes de oro y plata tanto de los particulares como del Rey. Los compradores de oro y plata lo adquirían en la subasta a un precio inferior al precio de la casa de la moneda, donde conducían el metal precioso para acuñar, obteniendo el diferencial de precios como ganancia⁴⁴. Los compradores de oro y plata pagaban a plazos a través de los bancos públicos las remesas de metales preciosos que tuvieran que acuñarse de particulares o de la Corona. Los bancos tenían depositadas en la casa de la moneda las partidas que abonaban en cuenta de los compradores de oro y plata a medida que la moneda se acuñaba⁴⁵. Además, la banca pública sevillana

³⁸ Ruiz Martín (1970), p. 41

³⁹ Carande (1965), tomo I, pp. 321-322

⁴⁰ Carande (1965), tomo I, pp. 318-319 y 321

⁴¹ Tinoco Rubiales (1979), p. 50

⁴² Carande (1965), tomo I, p. 322

⁴³ Carande (1965), tomo I, p. 303 y 322-323

⁴⁴ Hamilton (1934), p. 125 et seq.

⁴⁵ Carande (1965), tomo I, p. 321

participó en la financiación de actividades comerciales y financieras: aprovisionamiento de subsistencias para la ciudad –trigo especialmente y, en operaciones vinculadas al tráfico de Indias⁴⁶. Intervinieron asimismo en el comercio con las colonias americanas y también se dedicó a la compra del oro y la plata que llegaba de ultramar, por lo que algunos banqueros públicos sevillanos actuaron directamente como “compradores de oro y plata”⁴⁷. Empero, la actividad crediticia de la banca sevillana aunque más diversificada que en otras ciudades estuvo caracterizada por realizar operaciones de alto riesgo. Simon Ruiz, banquero público coetáneo de Medina del Campo, afirmaba que “en cincuenta años he conocido a muchos [banqueros públicos de Sevilla], pero a ninguno que haya evitado la quiebra”.⁴⁸ A finales del siglo XVI se había desmantelado el sistema de bancos públicos porque todos habían quebrado⁴⁹.

2.3. Las quiebras de la banca pública sevillana en el siglo XVI

Las quiebras de la banca pública sevillana en el siglo XVI estuvieron ligadas a la coyuntura económica. Hubo una primera etapa de expansión y consolidación bancaria en la primera mitad del siglo XVI gracias a la legislación liberal para la constitución de bancos públicos. El aumento del número de entidades se vio truncada por la crisis de mediados de 1550s que provocó la quiebra de al menos tres de los más importantes bancos públicos: Juan Leardo (1552), Domingo de Lizarrazas y Cattaneo (1553) y Juan Iñiguez y Octaviano de Negrón (1554)⁵⁰. Las causas de las dificultades bancarias están ligadas a la crisis económica que originó una elevada morosidad en la devolución de los créditos. Los expedientes de la quiebra de Domingo Lizarrazas explican como el carácter estacional de la actividad bancaria en un contexto de crisis económica derivó en un problema de iliquidez, desconfianza del público y dificultades para el banco. Los problemas de morosidad para la devolución de los créditos se vieron acrecentados por la demora en la llegada de la flota de América, que provocó la escasez de efectivo a corto plazo para la devolución de las deudas. Los acreedores genoveses solicitaron el reintegro de una suma muy importante de dinero para su depósito en la feria de Medina del Campo, reintegro que Lizarrazas no pudo atender por falta de fondos, lo que provocó la sospecha sobre su insolvencia y la solicitud de otros reintegros de

⁴⁶ Ruiz Martín (1970), p. 27, Tinoco Rubiales (1988), tomo III, p. 491.

⁴⁷ Carande (1965), tomo I, p. 308.

⁴⁸ Lapeyre (1955), p. 267, reproducido en Ruiz Martín (1970), p. 25

⁴⁹ Tinoco Rubiales (1988), tomo II, p. 389, 469

⁵⁰ Carande (1965), tomo I, p. 300.

importantes cantidades por parte de algunos depositantes, que precipitaron el cierre de la casa bancaria ante la imposibilidad de hacer frente al pago de los depósitos⁵¹.

Se acusó entonces a los bancos de asumir grandes riesgos y entorpecer la disposición de fondos de sus clientes, de modo que por medio de la Pragmática de 6 de junio de 1554 se exigió a los banqueros públicos que no se comprometiesen en riesgos mercantiles o industriales, prohibiéndoles expresamente dar crédito con fondos ajenos y limitando el ámbito operativo a las actividades de depósito y giro. Además, se ordenó que cada banco público tuviese más de un titular, con obligación de pago *in solidum*, con el fin de fortalecer las garantías de las entidades⁵². Pero el Cabildo de Sevilla solicitó al Rey que la banca pública sevillana pudiese continuar concediendo crédito con fondos ajenos, por los grandes beneficios que la función de intermediación bancaria suponían para la actividad económica⁵³.

La segunda mitad del siglo XVI fue un periodo de reducción del número de instituciones financieras en Sevilla debido a las quiebras de 1552-1554, las fusiones por la obligación legal de constituir bancos con más de un titular, restricciones del cabildo a la concesión de licencias para crear nuevas entidades y la obligación del cabildo de cerrar en 1562 cuatro casas de banca, de modo que a la altura de 1570 solo permanecían operando dos instituciones de crédito: el banco de Pedro de Morga y Compañía y el banco de los Espinosa⁵⁴. Pero también estos dos quebraron en 1576.

El banco de Pedro de Morga operó durante 23 años, entre 1553 y 1576, y el de los Espinosa operó durante 51 años, entre 1525 y 1576. La suspensión de pagos de Felipe II de 1575 arruinó a las entidades públicas sevillanas y supuso la destrucción del sistema de banca pública en la ciudad⁵⁵. Los bancos de Morga y Espinosa tenían su actividad vinculada a los créditos a la Corona y a la compra y acuñación de las remesas de metales preciosos americanos⁵⁶, por lo que el colapso de la Real Hacienda en 1575 hundió tanto a Morga como a Espinosa⁵⁷. Y la desaparición de estas dos grandes casas

⁵¹ Carande (1965), tomo I, pp. 310-313

⁵² Ruiz Martín (1970), p. 27. Pragmática reproducida en Tinoco Rubiales (1988), tomo IV, pp. 859-860

⁵³ “Parecer de una Comisión del Cabildo acerca de la Real Provisión de 1554 prohibiendo contratar a los banqueros públicos”, en Tinoco Rubiales (1979), pp. 110-116

⁵⁴ Tinoco Rubiales (1988), tomo III, pp. 497-499

⁵⁵ Sobre la suspensión de pagos de Felipe II véase Álvarez-Nogal y Chamley (2011), Drelichman y Voth (2010, 2011).

⁵⁶ Ulloa (1977), p. 435

⁵⁷ Lorenzo Sanz (1979), p. 188 y 206

bancarias propició la quiebra de numerosos mercaderes sevillanos⁵⁸. La caída de aquellos dos grandes banqueros, últimos supervivientes de las instituciones de crédito que operaban durante el final del reinado de Carlos V, conmovió al mercado y cuestionó la solidez del modelo de banca pública⁵⁹.

La banca pública sevillana operó en régimen de monopolio tras las quiebras de Morga y Espinosa. En este periodo es el Rey y no el Cabildo el que concederá las licencias a la banca pública. Licencias que otorgará en monopolio a aquellos banqueros dispuestos a proporcionar ayudas económicas a la monarquía. Se fueron sucediendo bancos que quebraban aproximadamente cada 5 años. Tras la de Morga y Espinosa no hubo un nuevo banco público en Sevilla hasta 1581, cuando se creó una sucursal de un banco de la Corte de Madrid, Juan Ortega de la Torre y Compañía, que tuvo sucursales no solo en Sevilla, sino también en Valladolid, Amberes y Medina del Campo. En 1582 fue creado también el banco de Diego de Alburquerque y Miguel Ángel Lambias. Estos dos operaron hasta 1586-1587 y en 1587 el de Diego de Alburquerque, Baltasar Gómez del Águila y Alonso Pérez de Salazar consiguió la licencia real en exclusiva. Se trataba de un monopolio sin tutela del municipio, debía tener al menos dos responsables y presentar elevadas fianzas, y tenía prohibida la compraventa de oro y plata y la participación en actividades de alto riesgo⁶⁰. Quebró en 1592 y desde ese año hasta 1595 operó en Sevilla el banco de Gonzalo de Salazar y Juan de Carmona, sucursal del banco de Madrid, que liquidó en 1595. Finalmente, entre 1595 y 1601 operó el banco de Adán de Vivaldi, Juan Castellanos de Espinosa, Pedro de la Torre Espinosa, Jacome Mortedo con licencia en exclusiva por 10 años prorrogables, licencia que obtuvo como recompensa por un socorro al Rey de 300.000 ducados⁶¹. Desapareció en 1601, de modo que la banca pública de la ciudad de Sevilla quedó desmantelada a finales de siglo⁶².

Los bancos públicos sevillanos fueron muy vulnerables a las crisis porque operaban con depósitos a muy corto plazo y créditos a largo plazo⁶³. Como han destacado Reinhart y Rogoff, la tarea de transformar los vencimientos hace a la banca

⁵⁸ Lorenzo Sanz (1979), p. 188 y 206, Tinoco Rubiales (1979), p. 123

⁵⁹ Carande (1965), tomo I, p. 314

⁶⁰ Ruiz Martín (1970), p. 28

⁶¹ Ruiz Martín (1970), p. 49

⁶² Lorenzo Sanz (1979), pp. 155-168

⁶³ Lorenzo Sanz (1979), p. 157

especialmente vulnerable a los pánicos⁶⁴. Además, la fragilidad del sistema bancario se agravaba porque el crédito estaba muy concentrado en la actividad comercial con las colonias americanas. Las quiebras eran recurrentes porque el comercio con América tenía problemas frecuentes: retrasos de la flota que impedía a los mercaderes pagar los créditos en los plazos preestablecidos, escasez de los retornos ya fuese por malas ventas en América o por la pérdida de alguna nao, incautaciones de las remesas, falta de previsión en la actividad comercial que podía generar rentabilidades negativas o, simplemente, una mala coyuntura económica⁶⁵. Cuando el comercio con América daba problemas, los créditos no se reembolsaban, lo que dificultaba el reintegro de los depósitos y los problemas de liquidez generaban pánicos, retiradas masivas de depósitos y quiebra de bancos.

Reinhart y Rogoff sostienen que es posible evitar los pánicos bancarios mediante un seguro de depósitos, aunque este puede inducir a la banca a correr demasiados riesgos si no hay una regulación eficaz⁶⁶. La banca pública sevillana disponía de un seguro de depósitos: las fianzas que se declaraban en el cabildo para obtener o renovar la licencia para el ejercicio de la actividad de banquero público. Sin embargo, esta fórmula de seguro de depósito mediante fianzas no sirvió para evitar las quiebras porque las fianzas solo podían realizarse una vez que la insolvencia se había declarado oficialmente. Las fianzas se escrituraban en el cabildo, pero el dinero lo guardaban los propios fiadores, por lo que había que esperar a la declaración de quiebra para iniciar el concurso de acreedores. Los fiadores eran personas de solvencia y estaban obligados a satisfacer las cantidades escrituradas cuando las liquidaciones de las entidades exigían la realización de las fianzas. Pero los fiadores evitaban por todos los medios la ejecución de las fianzas y, en caso de hacerlo, podía presentar su propia declaración de insolvencia. Las sucesivas quiebras de la banca sevillana llevaron a plantear la creación de un banco público de carácter municipal. Esta iniciativa, sin embargo, no se llevó a cabo y hubo que esperar casi dos siglos para la creación de un banco central de giro en Castilla, primero el Real Giro en 1752 y, luego, el Banco de San Carlos en 1782⁶⁷.

El fin de la banca pública sevillana a finales del siglo XVI conllevó la desaparición de entidades de giro encargadas de las transferencias de fondos y compensación de

⁶⁴ Reinhart y Rogoff (2009), p. 144

⁶⁵ Lorenzo Sanz (1979), pp. 182-189

⁶⁶ Reinhart y Rogoff (2009), p. 145

⁶⁷ Tedde de Lorca (1988)

pagos. También se perdió la función de intermediación que desempeñaban los bancos públicos, si bien esta fue suplida por banqueros privados que admitían ahorros, hacían préstamos y tomaban y daban a crédito⁶⁸. Sin embargo, no se creó un organismo de giro, como sí se hizo en otros lugares de Europa, pese a barajarse distintos proyectos. Hubo fuerte oposición a la fundación de un banco central de giro porque se consideró que un régimen de monopolio generaría numerosos problemas, en la exportación de metales, en el control de capitales que conduciría al control del tráfico mercantil, en la manipulación del crédito a clientes al tener acceso a información privilegiada de todos los negocios de la plaza; de igual manera, el monopolio podría alterar la circulación de letras y su cotización, y llegar a dominar el mercado de títulos de deuda pública, pagando los réditos de los juros y realizando agiotaje con los mismos⁶⁹. La Pragmática de 1602, reiterada en 1607, 1632 y 1642, prohibió la constitución de un banco público en régimen de monopolio, obligando a que hubiese dos o más. Además, se centralizó en el Consejo de Castilla la tramitación de expedientes para la concesión de las licencias para abrir bancos públicos y se restringió la concesión de las licencias porque “ha habido y hay algunos [bancos públicos], que sin haber dado fianzas bastantes, los han usado y tienen, a cuya causa se han hecho muy grandes quiebras, así en esta Corte como en las ciudades de Sevilla, Toledo y Granada, de que han resultado notables daños y pérdidas”. Asimismo prohibió nuevamente a la banca pública dar crédito y reiteró la prohibición a los extranjeros de establecer cambio o banco público⁷⁰. Las consecuencias fueron perniciosas ya que la ausencia de banca de giro significó una evidente pérdida de eficiencia del sistema financiero castellano que se prolongó durante más de una centuria⁷¹.

⁶⁸ Los banqueros privados realizaron la función de intermediación sin el soporte de una regulación bancaria. Ruiz Martín (1970), p. 52

⁶⁹ Tinoco Rubiales (1988), tomo II, pp. 471-472. “Bancos públicos: muchos o uno solo. Encuesta del Cabildo” (septiembre-diciembre 1594), reproducido en Tinoco Rubiales (1988), tomo VII, pp. 1651-1681

⁷⁰ Novísima Recopilación. Tomo IV. Libro IX. Título III. Ley V.

⁷¹ Sánchez Sarto (1934), p. 11. Sobre los fracasados proyectos de creación de banca pública monopolista en Castilla en los siglos XVI y XVII, véase Tedde (1988), pp. 19-24

3. En los orígenes del capitalismo español. La primera crisis bancaria: 1866

3.1 Cambios legislativos, expansión bancaria y crisis

La historia moderna de la banca española comienza en 1856, cuando las Cortes del Bienio Progresista sancionaron la ley de Bancos de Emisión y la ley de Sociedades de Crédito, dos normas diseñadas para regular el sector bancario hasta entonces ajeno a cualquier control público⁷². La primera de ellas consagraba el principio de pluralidad de emisión en nuestro país; se autorizaba la apertura de una entidad de esta clase por provincia, que debían ser sociedades anónimas y tener su capital íntegramente desembolsado. Esta misma disposición cambió el nombre del Banco Español de San Fernando por el de Banco de España, que ha conservado hasta la fecha. Además de lo dicho, la trascendencia de esta norma estribó en sus efectos, ya que a su amparo en ese año y en los siguientes se fundaron un elevado número de establecimientos (gráfico 1). De los tres existentes (Español de San Fernando, Barcelona y Cádiz), se pasó a 21 en 1866. En tan sólo un quinquenio, la banca de emisión duplicó su volumen de activos desde los 133 a los 280 millones de pesetas y puso en circulación una cantidad creciente de billetes: de 65 millones en 1856 hasta los 134 millones en 1860.

Con la segunda norma, la ley de Sociedades de Crédito, surgieron una serie de instituciones capaces de desplegar un amplio espectro de actividades, desde el descuento y el crédito comercial a corto plazo hasta el préstamo a largo plazo y la inversión en acciones y obligaciones industriales. Puesto que apenas puso trabas para la constitución de estas sociedades, la euforia mercantil vivida durante aquellos tiempos condujo a una proliferación entidades de crédito. En poco más de una década su número saltó de ninguna en 1855 a seis en 1856 y a 32 en 1866. En Madrid se fundaron, con la colaboración de capital francés, tres de las sociedades anónimas más grandes del país: los hermanos Péreire levantaron la Sociedad de Crédito Mobiliario Español en 1856; los Rothschild auspiciaron la creación de la Sociedad Española Mercantil e Industrial y el financiero Prost con los hermanos Guilhou promovieron la Compañía General de Crédito. No fueron las únicas, sino que en todas las regiones surgieron bancos de negocios. Los hombres de empresa fueron particularmente activos en Cataluña y Valencia y allí nacieron tres de los establecimientos más destacados: la

⁷² Sobre los orígenes de sistema financiero español, Tortella (1970), pp. 17-146 y (1973), caps. 3 y 4; Martín-Aceña (1985), pp. 121-146 y (2005), pp. 21-44, y Sudrià (1995), pp 81-107. También los trabajos incluidos en Martín-Aceña y Titos (1999).

Sociedad Catalana General de Crédito, el Crédito Barcelonés y la Sociedad Valenciana de Fomento. La dedicación prioritaria de todas ellas fue la financiación del ferrocarril, el proyecto económico por antonomasia de mediados del siglo XIX. Bancos y sociedades de crédito progresaron rápidamente: incrementaron sus activos y movilizaron importantes sumas de capital.

El período fue también activo en fundación de cajas de ahorros⁷³. Estas se crearon a impulsos de los liberales exiliados durante el reinado de Fernando VII, quienes al regresar a España se trajeron las ideas que sobre el ahorro se fraguaban en Inglaterra y Francia. Pensaban que estas instituciones contribuirían a transformar la economía del país y a reducir las desigualdades; también servirían para enseñar a las clases trabajadoras a socorrerse a sí mismas, sin tener que depender de la caridad. La primera norma oficial sobre cajas de ahorro fue la real orden de 3 de abril de 1835. Fruto de esta disposición se constituyó la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid en ese mismo año; luego, para dar un nuevo impulso al movimiento del ahorro se publicó otra real orden en 1839, que supuso un verdadero llamamiento gubernamental instando a las autoridades provinciales a la creación de cajas de ahorros. Como consecuencia de esta norma se fundaron once entidades: Granada en 1839; Sagunto y Valladolid en 1841; Sevilla, Santander, La Coruña y Valencia en 1842; Barcelona en 1844; Burgos y Cádiz en 1845 y Vitoria en 1850. Y al amparo de un posterior real decreto de 1853 regulando de forma minuciosa el funcionamiento y la organización de las cajas, se registró una nueva oleada de fundaciones: en 1859, Sabadell; en 1863, Mataró, Málaga, Jerez y Jaén; y en 1865, Manresa.

La expansión financiera de mediados del siglo XIX descrita hasta aquí llegó a su fin en 1866. Como consecuencia de una crisis económica iniciada a mediados de la década, exacerbada por un comportamiento mediocre de los ferrocarriles, cuyos ingresos y rendimientos no cumplieron las expectativas, las sociedades de crédito y los bancos de emisión se vieron superadas por problemas de liquidez y solvencia incapaces de resolver⁷⁴. La crisis fue terrible, una de las más graves sufrida por el sistema financiero español. En pocos años veinticinco entidades suspendieron pagos, se disolvieron o quebraron. Se redujo de forma drástica la circulación de billetes y descendieron el

⁷³ Titos (1991), pp. 12-37 y Tedde (1991), pp. 2-11

⁷⁴ La crisis de 1866 ha sido tratada por Sardá (1948), pp. 150-51); Sánchez Albornoz (1962); (1966), pp. 421-36 y (1967), pp. 3-40, Tortella (1973); Blasco y Sudrià (2007), pp. 37-72; Navas y Sudrià (2010), cap. 12; Nuño, Tedde y Moro (2011)

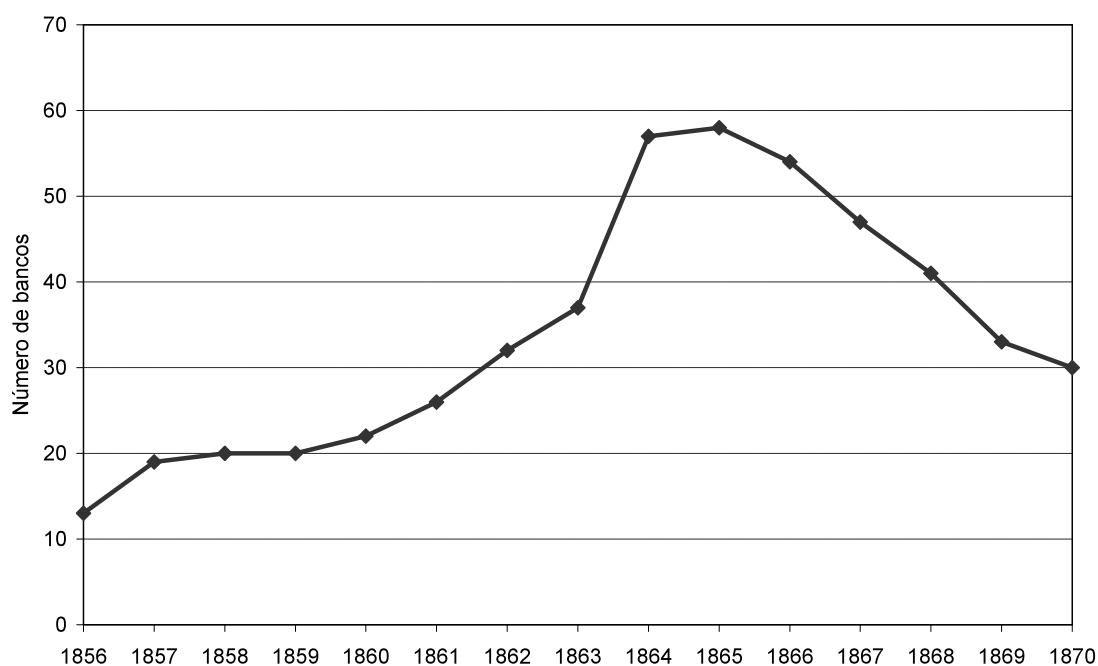
volumen de depósitos y el conjunto de los activos de bancos y cajas de ahorros. El pánico se inició en Barcelona, la ciudad donde los efectos de la crisis fueron más aparatosos: suspendieron pagos la Catalana General de Crédito y el Crédito Mobiliario Barcelonés, dejando tocado al resto del sistema catalán; al mismo tiempo se produjo un verdadero colapso en la Bolsa de valores. De la ciudad condal la crisis se extendió hacia el resto de las plazas mercantiles de la península: en Madrid cerraron nueve entidades, en Bilbao, dos entidades; y en regiones como Andalucía (con quiebras en Cádiz y Sevilla) o Castilla (con quiebras en Burgos, León, Palencia y Valladolid) la estructura de crédito quedó prácticamente desarbolada. En conjunto, de las 37 sociedades fundadas desde 1856, quedaron en pie tan sólo 22 y de ellas algunas con muy precaria salud. El golpe fue tan tremendo que el sistema financiero de la Restauración tardó más de un cuarto de siglo en recuperarse⁷⁵. De hecho, las únicas novedades a reseñar durante el período fueron la constitución del Banco Hipotecario de España, en 1873, y el Decreto de 19 de marzo de 1874 por el cual se otorgó al Banco de España el monopolio de emisión. A los antiguos emisores (quince en total) se les dio a elegir entre integrarse en el de España o seguir como entidades independientes de descuento y crédito. Casi todos optaron por la fusión, pero cuatro de ellos, entre los que se encuentran el de Bilbao y el de Santander, prefirieron continuar su propio camino⁷⁶.

En las páginas que siguen se estudian las causas que, según Reinhart y Rogoff, se encuentra casi siempre en el origen de la crisis bancaria acaecida en los últimos ocho siglos: la liberalización financiera, los movimientos de capital, la inflación de los precios de los activos inmobiliarios, las burbujas bursátiles y la desmesurada expansión del crédito.

⁷⁵ La trayectoria de la banca tras la crisis de 1866 en Tedde (1974), pp. 217-455

⁷⁶ Anes (1974), p. 107 *et seq* ha estudiado el proceso de integración de los emisores provinciales en el Banco de España.

Gráfico 1. Número de bancos y sociedades de crédito por acciones, 1856-1874



Fuente: Fuente: Tortella (1973), p. 9

3.2. Las raíces de la crisis

La crisis de 1866 estuvo precedida por una significativa liberalización del sistema financiero. La ley de Sociedades por Acciones de 1848 había impuesto fuertes restricciones a la fundación de bancos de emisión y prohibido la creación, sin autorización gubernamental, de sociedades por acciones, con lo que también vetaba el establecimiento de entidades de crédito que tuviesen esa forma jurídica. La ley de 1848 cerró el período relativamente liberal abierto por el Código de Comercio de 1829. El Código apenas ponía cortapisas a la fundación de instituciones financieras, exigiendo tan sólo la correspondiente aprobación del Tribunal de Comercio. Los efectos perjudiciales de esta legislación fueron estudiados hace años por Tortella (1968). Tras comprobar que al amparo del Código de Comercio se produjo en la década de 1840 una rápida multiplicación de entidades de crédito, concluyó que la disposición aprobada en 1848 frenó totalmente el desarrollo bancario español por más de un lustro. En esos años la emisión de billetes y el mercado de crédito quedó monopolizado por tres instituciones: el Banco Español de San Fernando, el Banco de Barcelona y el Banco de Cádiz. Junto a ellos, un sinfín de banqueros particulares, agrupados a efectos tributarios

en un gremio oficial titulado Comerciantes Capitalistas, y que atendían las necesidades del crédito local.

En 1856, el panorama cambió al promulgarse las dos mencionadas leyes de bancos de emisión y de sociedades de crédito. Aunque exigían una autorización gubernamental previa para la apertura de bancos, eran en todo lo demás bastante liberales, especialmente por lo que se refiere a la clase de operaciones mercantiles que podían desarrollar y en cuanto a la fiscalización y control de las entidades. La ley de bancos de emisión limitaba a uno los establecimientos de este tipo que podían establecerse en cada plaza y exigía que todo el capital fuese efectivo, pero no imponía límite alguno al volumen de emisión, y facultaba a los bancos a “descontar, girar, prestar, llevar cuentas corrientes, ejecutar cobranzas, recibir depósitos y contratar con el Gobierno”, prohibiendo únicamente que hiciesen préstamos con garantía de sus propias acciones, quedar en descubierto o negociar en efectos públicos. La ley de sociedades de crédito era aún mucho más abierta, autorizando todo tipo de operaciones bancarias, las cuales enumeraba exhaustivamente en su artículo cuarto. Por lo demás, no establecía fondo de reservas mínimo y, lo que es más importante, no determinaba ningún tipo de coeficiente de caja o de cualquier otra modalidad. Los responsables de las entidades de crédito eran pues libres de adoptar la política de liquidez y de inversiones que más les conviniera.

No parece que haya dudas acerca de la bonanza de capitales exteriores recibidos por la economía española desde mediados de los años cincuenta y sobre todo desde 1860. Sardá (1948) sostiene que las entradas de capital extranjero permitieron saldar no sólo los desequilibrios de la balanza comercial de aquellos años sino también que ingresaran en el país notables cantidades de metal (oro y plata). Las inversiones procedentes del exterior se canalizaron principalmente hacia el sector bancario, el ferroviario y el minero, aunque hubo otros que también se beneficiaron del ahorro extranjero, inglés, francés y belga⁷⁷. El flujo de capital fue constante y sustancial y cesó justo antes de la crisis de 1866.

Dos textos muy recientes nos permiten disponer de estimaciones independientes de las importaciones de capital extranjero (ver gráfico 2). Prados de la Escosura (2010) ha llevado a cabo una meritoria reconstrucción de la posición exterior española entre 1850 y 1913. Sus cifras, aunque como él mismo señala deben emplearse con cautela, son muy

⁷⁷ Anes (1970); Tortella (2008)

verosímiles amén de ser contundentes acerca de la avalancha de recursos que procedieron del exterior. En 1850 España recibió 91,4 millones de pesetas, en 1857, tras la liberalización financiera, la cantidad se elevó a 139,2 millones y en 1864 alcanzó un máximo de 428,7 millones de pesetas. En conjunto, en la década 1855-1864 las entradas netas de capital ascendieron a 2.126 millones de pesetas. Conforme a los propios cálculos de este mismo autor, en varios años las importaciones de capital representaron porcentajes sobre el PIB superiores a los cuatro puntos, y en 1863 y 1864 llegaron hasta el 5,3 y el 6,5 por ciento respectivamente. En los años siguientes el flujo de entrada continuó pero en cantidades mucho menores.

Nuño, Tedde y Moro (2011) también proporcionan una estimación de entradas netas de capital desde 1856 hasta 1873. A partir de una reconstrucción detallada de las inversiones extranjeras en ferrocarriles, minería, bancos y deuda pública exterior obtienen que las importaciones en 1856 rondaron los 71,0 millones de pesetas, aumentado después de manera continua hasta alcanzar un máximo de 138,3 millones de pesetas en 1863. Aunque sus cifras están por debajo de las calculadas por Prados de la Escosura el perfil de ambas series es el mismo excepto para un año.

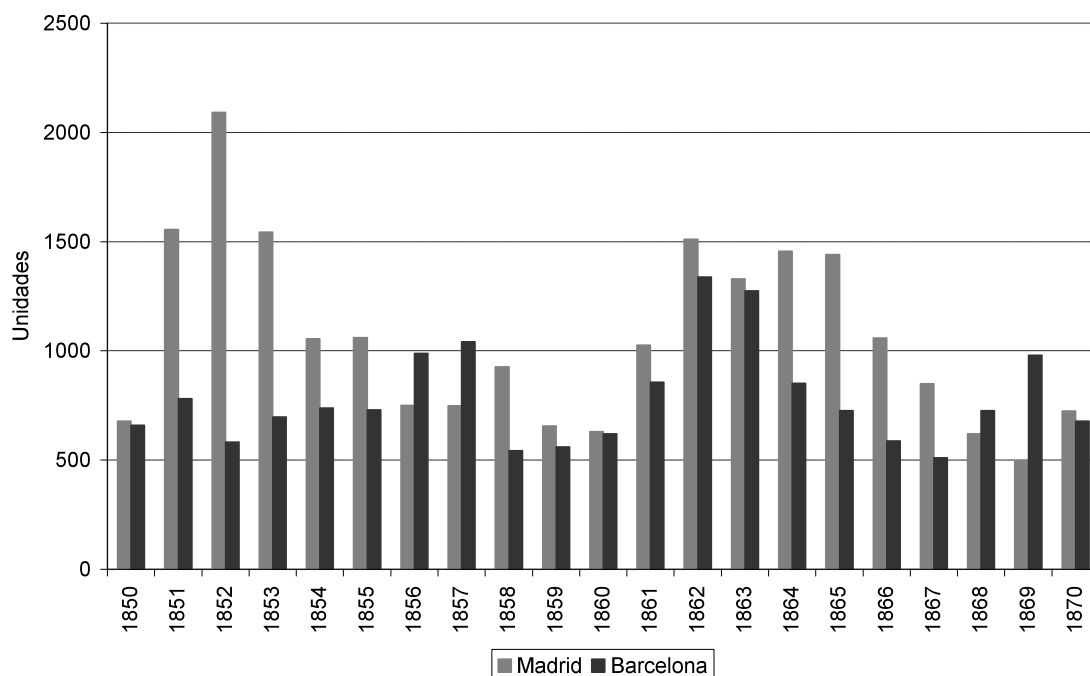
Gráfico 2. Entradas netas de capital, 1856-1870



Fuente: Prados de la Escosura (2010), apéndice 1 y 2 y Nuño, Tedde y Moro (2011)

La caída del precio de la vivienda también está asociada al inicio de las crisis financieras. Para mediados del siglo XIX no disponemos de la necesaria información, pero en su lugar podemos recurrir a variables sustitutivas que nos permitan aproximarnos a la evolución del sector. Como precios y oferta (construcción de viviendas) son dos magnitudes vinculadas, cabe emplear información sobre esta última para tener una aproximación de cómo pudo comportarse la primera. El gráfico 3 que recoge la construcción de viviendas nuevas en Madrid y Barcelona parece bien expresivo de lo ocurrido. Dejando aparte el ciclo de los años cincuenta, comprobamos que a partir de 1860 da comienzo una nueva fase de notable actividad constructora: si en este año se pusieron en el mercado 630 viviendas en Madrid, entre 1863 y 1865 se construyeron una media de 1.400, lo que supone casi el doble anual. En Barcelona la evolución fue parecida: frente a las 621 de 1860, en los años anteriores a la crisis la media superó las 1.000 viviendas. Después de 1866 la actividad constructora disminuyó de manera muy notable, particularmente en la ciudad de Madrid.

Gráfico 3. Construcción de viviendas, 1850-1870

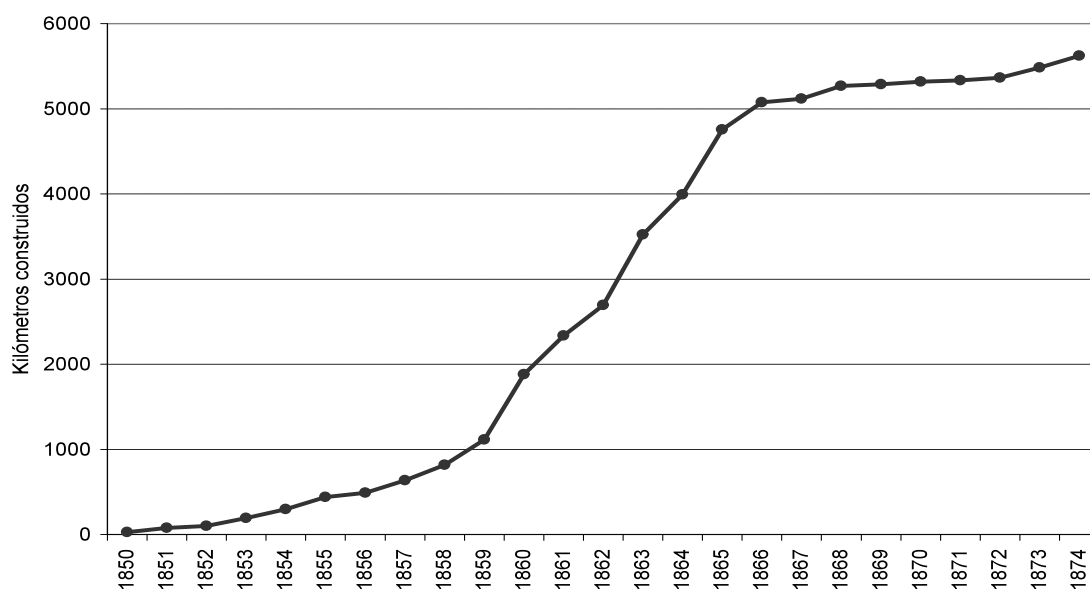


Fuente: Estadísticas Históricas de España (2005), vol. 1, cuadro 6.9

Los ferrocarriles fueron sin duda el sector que mayor volumen de inversión y recursos absorbió en Europa y en España a mediados del siglo XIX. Es acaso el

equivalente al sector inmobiliario en la actualidad y su evolución influyó de manera decisiva en la coyuntura de aquellos años. La extensión de la red ferroviaria, de un lado, y los resultados financieros de las compañías, de otros, son también indicadores apropiados para calibrar la expansión de la construcción de infraestructuras, cuyo término repercute de manera tan decisiva sobre el mercado financiero (gráficos 4 y 5). La evidencia en este caso es muy clara. La red ferroviaria, tras la aprobación de la ley de ferrocarriles de 1855, crece a una velocidad de vértigo: de los 440 kilómetros existentes en esta fecha en 1860 la red cuenta con 1.880 y cinco años más tarde con 4.800 kilómetros. En 1866 el frenesí constructor acaba y la red ralentiza su extensión. El crecimiento del sistema ferroviario fue tan rápido que superó en mucho la capacidad de la economía para llenar el tráfico, de manera que los ingresos de las compañías se estancaron y en algunos casos incluso disminuyeron. La consecuencia fueron unos resultados financieros desastrosos para las empresas de ferrocarriles, con pérdidas para muchas de ellas. Absorbieron ingentes recursos que no lograron la rentabilidad esperada⁷⁸.

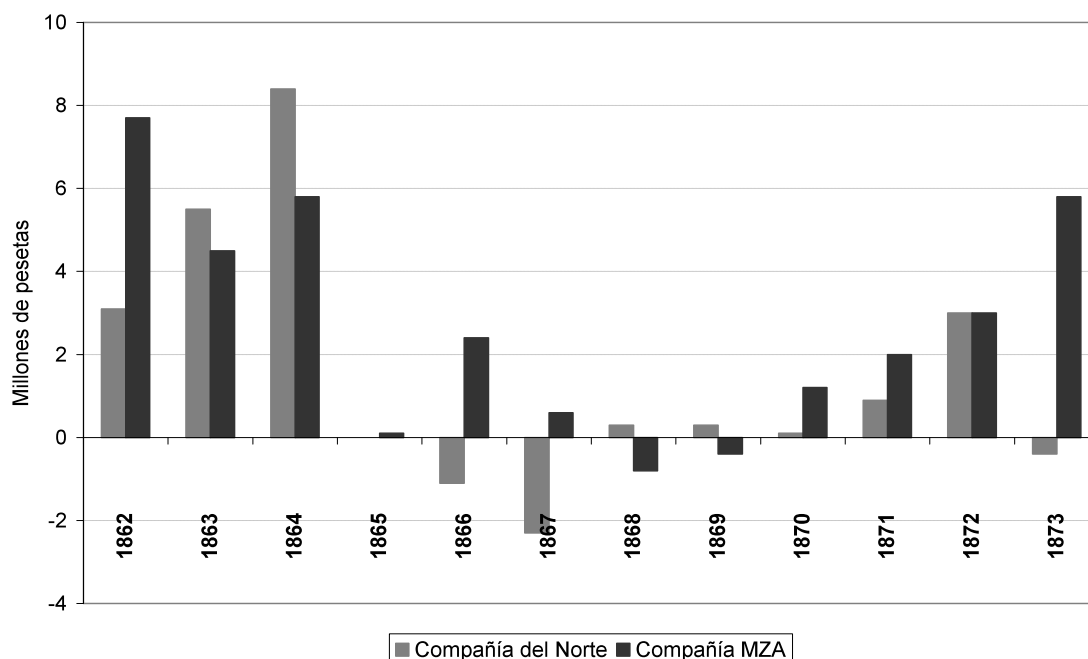
Gráfico 4. Kilómetros construidos de red ferroviaria, 1850-1874



Fuente: Estadísticas Históricas de España (2005).

⁷⁸ Tortella (1973), pp. 163-200; Artola *et al* (1978)

Gráfico 5. Beneficios de las empresas de ferrocarriles, 1862-1873

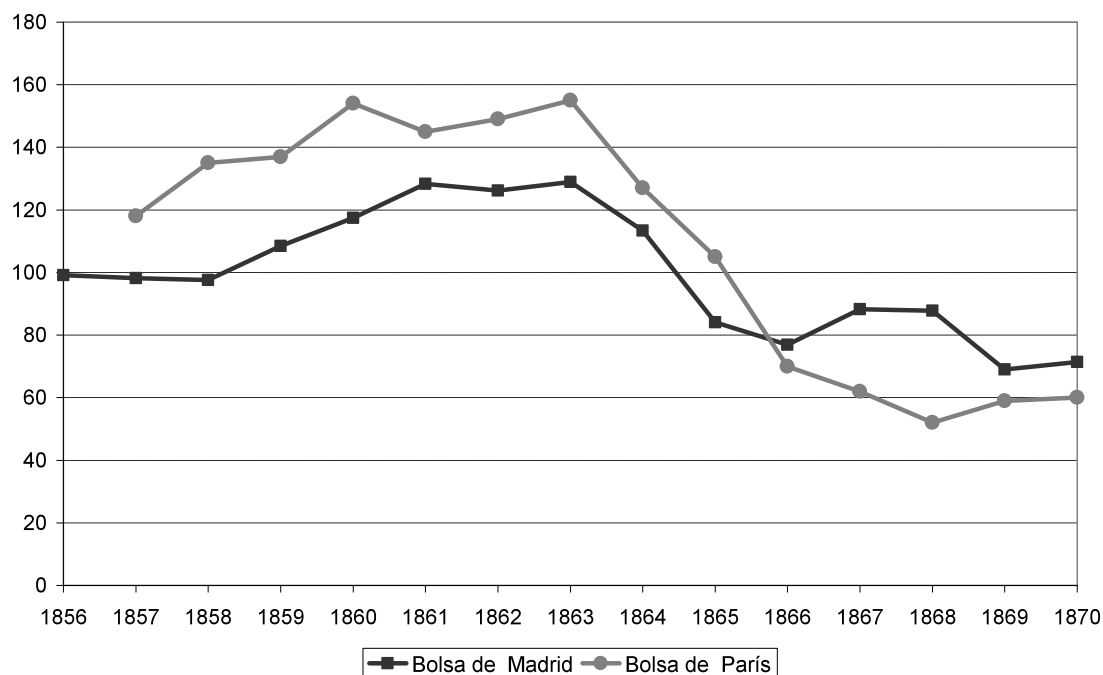


Fuente: Artola *et al* (1978)

Para seguir la evolución de los precios de los activos reales nos fijamos en el índice agregado de las cotizaciones en las bolsas de Madrid y París, las más representativas, donde se negociaban los títulos de las principales sociedades ferroviarias, mineras y bancarias, así como los títulos de la deuda pública⁷⁹. La trayectoria de los índices que se presentan en el gráfico 6 no plantea ninguna duda. En la Bolsa de Madrid el alza es continua desde 1856 hasta 1863, en torno al 30 por ciento, similar al incremento que registraron los valores españoles en el mercado bursátil de París. En las dos bolsas la subida se interrumpe tres años antes de la crisis y después la caída es precipitada, brusca y prolongada. En 1870 los índices se han reducido a la mitad, esto es, los títulos españoles cuatro años después de la crisis habían sufrido una depreciación muy aguda. Es preciso resaltar, además, que tanto el alza como la caída afectaron a todos los valores, privados y públicos.

⁷⁹ El estudio de las bolsa españolas en Hoyo (2001), pp. 261-80; y Cuevas (2011)

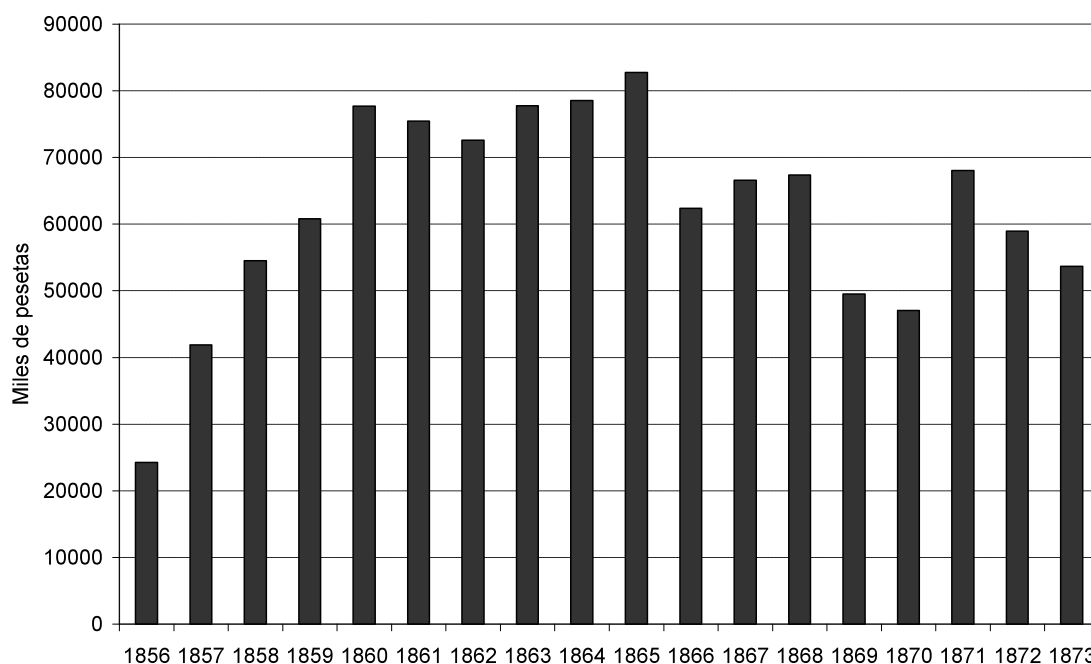
Gráfico 6. Índice de cotizaciones bursátiles de las bolsas de Madrid y París (1913=100), 1856-1870



Fuente: Bolsa de Madrid en Estadísticas Históricas de España (2005), vol. 2, cuadro 10.33, p. 827 y Bolsa de París en Sánchez Albornoz (1966)

La trayectoria del volumen de crédito bancario es la última variable cuyo comportamiento está, como las anteriores, asociada a la ocurrencia de crisis bancarias. De nuevo en este caso la información disponible es limitada: sólo contamos con la evolución del crédito a corto plazo de las entidades de emisión y carecemos del creado por las sociedades de crédito, que consistió sobre todo en préstamos a largo plazo y con garantías de distinta clase. Empero, aunque parcial, la evidencia apunta en la misma dirección que el resto de las variables: un aumento rápido y sostenido entre 1856 y 1860, desde los 24,3 millones de pesetas hasta los 77,7 millones y después crecimiento de menor intensidad hasta 1865, cuando se alcanzó un máximo cercano a los 83,0 millones de pesetas. Y tras la expansión una fuerte contracción del crédito bancario que en 1870 rondaba los 47,0 millones de pesetas; esto es, prácticamente la mitad (gráficos 7)

Gráfico 7. Crédito a corto plazo concedido por los bancos de emisión provinciales, 1856-1873



Fuente: Ensayos sobre la economía española (1970), apéndice 1

3.3. La primera crisis bancaria del capitalismo español

La crisis bancaria de 1866 ha sido hasta la fecha una de las más profundas de la moderna historia financieras española, en la que prácticamente desaparecieron la mitad de las entidades que habían sido creadas diez años antes. En este trabajo hemos mostrados que la crisis vino precedida por una amplia liberalización del sistema bancario que fue, por otra parte, lo que permitió la constitución de multitud de sociedades de crédito y bancos de emisión. La mayoría nació con escasos capitales y gestores inexpertos que llevaron a cabo inversiones arriesgadas tomando recursos a corto plazo (cuentas corrientes) e inmovilizándolos en activos de larga maduración (acciones y obligaciones de empresas ferroviarias, mineras y de infraestructura).

La crisis de 1866 se produjo, asimismo, tras un período de bonanza de capitales exteriores; un flujo constante y sustancial que condujo a un aumento excesivo del endeudamiento del Estado y de las empresas, y que también estimuló la creación de crédito. El final del ciclo de la construcción (vivienda y ferrocarriles) es otro de los rasgos que caracteriza la etapa anterior a la crisis. De igual manera el año 1866 estuvo precedido por un boom bursátil de notable intensidad; los valores españoles en las bolsas de Madrid y París registraron subidas notables durante un sexenio, hasta 1863.

Por último, el crédito bancario experimentó una notable expansión, fruto de una demanda sostenida por parte de empresarios y consumidores, y de una oferta amplia de capitales internos y externos. Nuestros resultados para este episodio concreto, 1866, replican los obtenidos por Reinhart y Rogoff para la amplísima muestra de países y períodos que ellos estudian. Los antecedentes de la crisis bancaria de 1866 se ajustan a lo que parece haber sido desde hace ocho siglos un patrón universal.

Por último, y aunque el asunto queda fuera de estas páginas, sí conviene señalar que ante las quiebras bancarias del 66, el Banco de España adoptó una postura pasiva, a diferencia de la bien conocida actitud tomada por el Banco de Inglaterra para evitar que el colapso de Overand & Gurney contagiase al resto de los bancos y sociedades de crédito⁸⁰. El Banco de España no intervino, se mantuvo al margen y no puso en marcha ningún tipo de rescate. Las Actas de su Consejo de Administración revelan, más bien, que los problemas de las entidades en peligro no eran de su incumbencia. Se preocupó tan sólo de sus propias dificultades. Tampoco los emisores de provincia ayudaron a los bancos y sociedades de crédito de su entorno geográfico, en parte porque ellos mismos afrontaron graves problemas de liquidez y solvencia. Sólo el Banco Barcelona, una de las entidades financieras más antiguas e importantes del país desempeñó un papel activo evitando que el pánico en la ciudad de Barcelona fuese incluso más grave de lo que fue. De hecho el banco catalán rescató a dos entidades, reforzó su situación patrimonial y recuperó su privilegiada posición en el conjunto del sistema financiero español⁸¹.

4. Conclusiones

En la actualidad estamos inmersos en una profunda crisis económica con raíces financieras en la que millones de personas han perdido sus empleos en todo el mundo y cientos de miles de familias han sufrido un descenso de sus ingresos y una reducción en el valor de sus patrimonios. Se trata de un fenómeno global, la primera crisis del siglo XXI: la Gran Recesión.

El comienzo de la Gran Recesión cabe retrotraerlo al verano de 2007, cuando la economía mundial detuvo bruscamente su marcha ascendente. El epicentro de los problemas lo encontramos, otra vez, en los Estados Unidos, y su origen hay que buscarlo, como en ocasiones anteriores, en los excesos cometidos en años anteriores.

⁸⁰ La misma opinión en Nuño, Tedde y Moro (2011), pp. 20-21

⁸¹ Blasco y Sudrià (2010), pp. 315-18

Las causas remotas de los problemas hay que rastrearlas en varios lugares. Primero en el descenso acelerado del precio del dinero tras el estallido de la burbuja tecnológica en el 2001. El segundo ingrediente de la crisis está relacionado con la liberalización del sistema bancario y la desregulación de los mercados financieros. La falta de una supervisión adecuada para compensar la eliminación de las normas regulatorias es el tercer ingrediente de la crisis. El último ingrediente de incubación de la crisis fue el creciente desequilibrio de la balanza de pagos americana.

En marzo de 2007, *Household Finance Corporation*, filial del banco británico HSBC que operaba en el mercado hipotecario estadounidense, registró pérdidas millonarias. El 14 de septiembre se conoció la suspensión de pagos del banco británico *Northern Rock*, entidad especializada en créditos hipotecarios, pero que se había financiado de manera heterodoxa a corto plazo para invertir en títulos y créditos a largo plazo. Durante la primera mitad de 2008 continuó la acumulación de desastres financieros: agentes y e instituciones hipotecarias cerraban tras declararse en quiebra, mientras que “*hedge funds*” independientes o vinculados a bancos comerciales reconocían tener enormes agujeros patrimoniales. El gran sobresalto se produjo el viernes 14 de marzo de 2008, cuando *Bear Stearns* se declaró en estado de virtual bancarrota: sus acciones se desplomaron un 90 por ciento en menos de una semana. Poco después, el 13 de julio el segundo banco hipotecario más importante de los Estados Unidos, el *InddyMac*, fue intervenido por el Gobierno. Dos días más tarde ante el temor de que las dos grandes hipotecarias la *Federal National Mortgage Association (Fannie Mae)* y la *Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac)* pudieran hundirse el 7 de septiembre. La fecha fatídica llegó el 14 de septiembre cuando *Lehamn Brothers* se enfrentó con su inminente bancarrota, arruinada por sus excesivas y arriesgadas inversiones en sus “*hedge funds*”. El día 15, falto del apoyo gubernamental, *Lehman* se declaró formalmente en bancarrota, lo que desató una reacción en cadena en todos los mercados del mundo.

No es la primera vez que entidades bancarias grandes y pequeñas quiebran y con ello arrastran a la totalidad del sistema financiero. La historia española está plagada desastres financieros: bancarrotas de instituciones de crédito que han provocado pánicos y quiebras que han sacudido los cimientos del sistema. Las crisis de la banca sevillana en el siglo XVI y la crisis bancaria de 1866, aunque distintas en el tiempo presentan elementos comunes de los cuales se pueden obtener algunas lecciones históricas. La primera, por supuesto, es que al igual que en otras partes del mundo las crisis bancarias

no han estado ausentes en la península ibérica, ni son una fenómeno reciente. Además, sus causas y sus consecuencias son más parecidas de lo que en ocasiones se piensa. Y cualquiera que sean unas y otras lo que una crisis siempre ha generado son pérdidas financieras y desconfianza generalizada en el futuro. Los agentes económicos tardan en recuperarse y la recomposición de la confianza de depositantes no suele ser tarea fácil. Tras una crisis el marco jurídico cambia, en uno u otro sentido, bien con la adopción de medidas regulatorias con objeto de controlar las actividades de los banqueros, bien con políticas liberalizadoras porque se piensa que la única manera de disponer de un sistema financiero sano y estable exige someterlo a las estrictas reglas de la competencia.

En el origen de los problemas de la banca pública sevillana aparecen rasgos que resultan familiares en todo tipo de crisis: negocios con escasa capitalización, exceso y concentración de riesgos, en parte vinculados a créditos a la Corona, cuya capacidad de pago dependía del monto y periodicidad del tráfico Atlántico. Cuando la plata no llegaba a tiempo, los banqueros y casas de banca no sólo se encontraban faltos de liquidez, sino que también, faltos de recursos propios, se veían forzados a declararse insolventes. La no provisión de dineros frente a la morosidad o para cubrir fallidos denota una gestión descuidada y poco profesional. Asimismo, cuando se desató la crisis 1886 y muchas entidades se fueron a pique, los estudiosos han encontrado multitud de fallos de gestión: sociedades de créditos mal capitalizadas, bancos de emisión sin la suficiente cobertura metálica, concentración excesiva de créditos en un único sector, el ferrocarril. En el siglo XVI fallaron las remesas de plata americana y en el siglo XIX fallaron los ingresos de unas compañías sin apenas tráfico que transportar.

Pero incluso cuando los banqueros son responsables, las quiebras no desaparecen. El carácter pro-cíclico de la actividad financiera es una causa que se encuentra asimismo en muchas de las crisis históricas, también en las estudiadas en este trabajo. En épocas de bonanza la banca pública sevillana prestó con largueza, al igual que lo hizo la banca nacida al socaire de las leyes liberalizadoras de mediados del XIX. Coyunturas favorables llevaron a la proliferación de banqueros, casas de banca y sociedades de crédito. Cuando concluye el ciclo alcista, la actividad económica se resiente y casi de manera automática repercute en los balances bancarios y en sus cuentas de resultados. Las ganancias se resienten y los depósitos se contraen. Los bancos entonces cometen la torpeza de contraer el volumen de crédito incluso a sus buenos clientes, lo que ahonda la recesión, hace que se incremente la morosidad y con ello el peligro de bancarrotas en cadena.

Las consecuencias de la crisis de la banca pública sevillana y de los bancos españoles en 1866 ofrecen asimismo rasgos compartidos. La desaparición de la primera desarticuló la organización crediticia de la región y trajo consigo una grave desintermediación en el tráfico Atlántico. Más grave si cabe fue la reacción prohibitiva que las bancarrotas provocaron y las cortapisas que las autoridades pusieron en práctica para la erección de nuevas entidades. Incluso más: las quiebras de la banca pública sevillana alejó la posibilidad de creación de un banco central de giro, como los establecidos en Ámsterdam, Hamburgo o Venecia. La crisis mal entendida y peor tratada por las autoridades de la época incidió de manera perversa en el desarrollo del entramado financiero español: hubo que esperar dos siglos para que surgiera algo similar con el Banco de San Carlos en 1782. Por su lado, la crisis de 1866 se llevó por delante a la mitad del sistema bancario y éste tardó varias décadas en reconstruirse. En este caso la reacción de las autoridades fue el contrario: la crisis fue seguida de una liberalización del marco jurídico, decretando la libre creación de sociedades de crédito; y sólo los apuros financieros del Tesoro condujeron a otorgar al Banco de España el monopolio de emisión de billetes para todo el territorio nacional. Para finales del siglo XIX, España presentaba uno de los coeficientes de intermediación más bajos de Europa occidental. Un subdesarrollo bancario que sin duda dificultó una más rápida industrialización.

Reinhart y Rogoff luego de su estudio de ocho siglos de crisis concluyen que ningún país ha logrado hasta la fecha “graduarse” por lo que se refiere a las de carácter financiero. Pese a su repetición y pese a la experiencia acumulada, las crisis bancarias son recurrentes, toman por sorpresa a los agentes económicos y causan verdaderos estragos. No hay manera de evitarlas, ni de curarse de ellas, como prueba la actual crisis iniciada en el año 2007 y que a la altura de finales del 2011 no parece haber terminado. Lo que estos autores sostiene es que la memoria de los actores, prestamistas y prestatarios, es corta y que los acontecimientos que provocan las crisis bancarias, casi siempre los mismos, tienden a olvidarse cuando se recupera la normalidad. Tenemos una memoria olvidadiza y por eso se incurre en los mismos errores. Reinhart y Rogoff afirman que del estudio del pasado se puede aprender, pero eso no significa ni mucho menos que aprendida la lección seamos capaces de tomar las medidas necesarias para evitar nuevas crisis. Se aprende y se olvidan los errores casi al mismo tiempo. Por eso acertó Kindleberger (1978) con el título del primer capítulo de su libro ya clásico sobre las crisis: “Financial crisis: a hardy perennial”.

Bibliografía

- Aguilera Barchet, B. (1983): *Evolución histórica de la letra de cambio en Castilla: siglos XV al XVIII*, Madrid: Editorial de la Universidad Complutense de Madrid, Colección Tesis Doctorales, n. 241/83 (2 tomos)
- Álvarez-Nogal, C. y Chamley, C. (2011): "Debt policy under constraints between Philip II, the Cortes and Genoese bankers", *UC3M Working Paper* 11-06
- Anes Alvarez, R. (1970): "Las inversiones extranjeras en España de 1855 a 1880", *Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX*, Madrid: Banco de España, pp. 187-202
- Anes Alvarez, R. (1974), "El Banco de España (1874-1914): Un banco nacional", G. Tortella (dir), *La banca española en la Restauración*. Madrid, Banco de España
- Artola, M. (ed) (1978): *Los ferrocarriles en España, 1844-1943*, Madrid: Tecnos
- Basas, M. (1964): *Banqueros burgaleses en el siglo XVI*, Burgos: Diputación Provincial.
- Bernanke, B. S. (1983): "Nonmonetary effects of financial crises in the propagation of the Great Depression", *American Economic Review*, 73, June, pp. 257-276
- Blasco, Y. y Sudrià, C. (2010): *El Banco de Barcelona, 1844-1874. Historia de un banco emisor*. Madrid: LID
- Caprio, G. y Klingebiel, D. (1996): "Bank insolvency: bad luck, bad policy, or bad banking?", Boris Pleskovic y Joseph Stiglitz (ed.), *Annual World Bank Conference on Developments Economics*, Washington DC, World Bank, pp. 79-104
- Carande, R. (1965): *Carlos V y sus banqueros*, Madrid: Sociedad de Estudios y Publicaciones (segunda edición)
- Comín, F. (1996): *Historia de la Hacienda Pública*, Barcelona: Crítica.
- Comín, F. y Yun, B. (2011): "Las crisis de la deuda pública en España (siglos XVI-XIX)", *X Congreso Internacional AEHE*, Carmona (Sevilla): Universidad Pablo Olavide
- Cuevas, J. (2011): "Las crisis bursátiles en la historia de España. Una visión a largo plazo". *X Congreso de la Asociación Española de Historia Económica*, Universidad Pablo de Olavide.
- De Roover, R. (1944): "What is Dry Exchange? A Contribution to the Study of English Mercantilism", *Journal of Political Economy*, vol. 52, no.3, pp. 250-266
- De Roover, R. (1948): *Money, Banking and Credit in Mediaeval Bruges*, Cambridge, Massachusetts: The Mediaeval Academy of America.

- De Roover, R. (1968): *The Bruges Money Market around 1400*, Bruselas: Paleis der Academiën.
- De Roover, R. (1976): "New interpretations of the history of banking", *Business, Banking and Economic Thought in Late Medieval and Early Modern Europe*, Chicago: University of Chicago Press.
- De Malynes, G. (1601): *A Treatise on the Canker of England's Commonwealth*, London: Printed by Richard Field for William Iohnes printer.
- Demirgüç-Kunt, A. y Detragiache, E. (1998): "The determinants of banking crises in developing and developed countries", *IMF Staff Papers*, 45, pp. 81-109
- Drelichman, M. y Voth, H-J. (2010): "The Sustainable Debts of Philip II: Reconstruction of Spain's Fiscal Position, 1560-1598", *Journal of Economic History*, 70(4), pp. 814-843
- Drelichman, M. y Voth, H-J. (2011): "Serial Defaults, Serial Profits: Returns to Sovereign Lending in Habsburg Spain, 1566-1600", *Explorations in Economic History*, 48(1), pp. 1-19
- *Estadísticas Históricas de España* (2005). Madrid: Fundación BBVA
- Flandreau, M., Galimard, C., Jobst, C., and Nogues-Marco, P. (2009): "The Bell Jar: Commercial Interest Rates between Two Revolutions, 1688-1789", in Jeremy Atack and Larry Neal (ed.), *The Origins and Development of Financial Markets and Institutions. From the Seventeenth Century to the Present*, Cambridge: Cambridge University Press, pp. 161-208.
- Hamilton, E.J. (1965) [1934]: *American Treasure and the Price Revolution in Spain, 1501-1650*, Octagon Books, New York.
- Hayes, R. (1777): *The Negociator Magazine of Monies and Exchanges*, London: printed for G. Keith (11th edition).
- Hoyo, A. (2001): "La evolución de la Bolsa y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX", Carles Sudrià y Daniel A. Tirado (eds), *Comercio exterior, moneda y crecimiento económico en la España de la Restauración*, Barcelona: Edicions Universitat de Barcelona, pp. 261-280
- Kaminsky, G. L. y Reinhart, C. M. (1999): "The twin crises: the causes of banking and balance-of-payments problems", *American Economic Review*, 89, 3, pp. 473-500
- Kindleberger, Ch.P. (1978): *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*. New York, Basic Books.
- Lapeyre, H. (1955): *Une Famille de marchands: Les Ruiz. Contribution a l'étude du commerce entre la France et L'Espagne au temps de Philippe II*, Paris: Editions De L'école Des Hautes Etudes En Sciences.

- Lorenzo Sanz, E. (1979): *Comercio de España con América en la época de Felipe II*, Valladolid: Instituto Cultural Simancas.
- Luzzatto, G. (1934): “Les Banques Publiques de Venise (Siècles XVI-XVIII)”, J. G. Van Dillen, *History of the principal public banks*, The Hague: Martinus Nijhoff, pp. 39-78
- Martín-Aceña, P. (1985): “Desarrollo y modernización del sistema financiero, 1844-1935”, Nicolás Sánchez Albornoz (ed), *La modernización económica de España, 1830-1930*, Madrid: Alianza Universidad, pp. 121-146
- Martín-Aceña, P. (2005): “La conformación histórica de la industria bancaria española”, *Mediterráneo Económico*, 8, pp. 21-44
- Martín-Aceña, P y M. Titos Martínez, eds (1999), *El sistema financiero español. Una síntesis histórica*. Granada, Universidad de Granada
- Mueller, R. C. (1977): *The Procuratori di San Marco and the Venetian Credit Market*, New York: Arno Press
- Mueller, R. C. (1979): “The Role of Bank Money in Venice 1300-1500”, *Studi Veneziani*, n.s. III, pp. 47-96
- Navas, M. y Sudrià, C (2007): “La crisi financera de 1866 a Catalunya: una revisió”, *Recerques*, 55, pp. 35-72
- Nogues-Marco, P. (2011): *Tipos de cambio y tipos de interés en Cádiz en el siglo XVIII (1729-1788)*, Madrid: Banco de España - Estudios de Historia Económica 58.
- *Novísima Recopilación de las Leyes de España* (1805): Madrid: Imprenta de Sancha.
- Nuño, G., Tedde, P. y Moro, A. (2011): “Money dynamics with multiple banks of issue: evidence from Spain, 1856-1874”, *Documento de Trabajo Banco de España*, n. 1119.
- Prados de la Escosura, L. (2010): “Spain’s International position, 1850-1913”, *Revista de Historia Económica/Journal of Iberian and Latin American Economic History*, 28, 1, pp. 173-215
- Quinn, S. y Roberds, W. (2007): “The Bank of Amsterdam and the Leap to Central Bank Money”, *American Economic Review*, 97 (2), pp. 262-265
- Reinhart, C. M. y Rogoff, K.S. (2009): *This time is different. Eight centuries of financial folly*. Princeton and Oxford: Princeton University Press
- Ruíz Martín, F (1970), “La banca en España hasta 1782”, *El Banco de España. Una historia económica*. Madrid, Banco de España.

- Sánchez Albornoz, N. (1966): “De los orígenes del capital financiero: la Sociedad General del Crédito Mobiliario Español, 1856-1902”, *Moneda y Crédito*, 97, 1966, pp. 29-67
- Sánchez Albornoz, N. (1967): “La crisis de 1866 en Madrid: la Caja de Depósitos, las sociedades de crédito y la Bolsa”, *Moneda y Crédito*, 100, pp. 3-40
- Sánchez Sarto, M. (1934): “Les Banques Publiques en Espagne jusqu’à 1815”, J. G. Van Dillen, *History of the principal public banks*, The Hague: Martinus Nijhoff, pp. 1-14
- Sardá Dexeus, J. (1948): *La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX*. Madrid: CSIC.
- Spufford (1986): *Handbook of Medieval Exchange*, London: Royal Historical Society
- Sudrià, C. (1995), “Los bancos de emisión en provincias en la España del siglo XIX”, en P. Tedde y C. Marichal (eds), *La formación de los bancos centrales en España y América Latina, siglos XIX y XX*. Madrid, Banco de España. Servicio de Estudios, Vol I., pp. 81-107
- Tedde de Lorca, P (1974), “La banca privada española durante la Restauración, 1874-1914”, G. Tortella (dir), La banca española en la Restauración. Madrid, Banco de España
- Tedde de Lorca, P. (1988): *El Banco de San Carlos, 1782-1829*, Madrid: Alianza Editorial
- Tedde de Lorca, P. (1991): “La naturaleza de las cajas de ahorros: sus raíces históricas”, *Papeles de Economía Española*, 46, pp. 2-11
- Tinoco Rubiales, S. (1979): *Mercaderes, Banqueros y Bancos Públicos. Aproximación a la problemática del trato y la banca en la Sevilla del siglo XVI*, Tesis de Licenciatura inédita, Universitat de Barcelona.
- Tinoco Rubiales, S. (1988): *Crédito y Banca en la Sevilla del siglo XVI*, Tesis Doctoral inédita, Universitat de Barcelona.
- Titos Martínez, M. (1991): “La respuesta histórica de las cajas de ahorros a las demandas de la sociedad española”, *Papeles de Economía Española*, 46, pp. 12-37
- Tortella, G. (1968): “El principio de responsabilidad limitada y el desarrollo industrial de España, 1829-1868”, *Moneda y Crédito*, 104, pp. 69-84
- Tortella, G. (1970): “La evolución del sistema financiero español de 1856 a 1869”, *Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX*. Madrid: Banco de España, pp.17-146
- Tortella, G. (1973): *Los orígenes del capitalismo español*, Madrid: Tecnos

- Tortella, G. (2008): “El capital extranjero en la formación del capitalismo español”, Julio Tascón Fernández (ed), *La inversión extranjera en España*. Madrid: Minerva, pp. 31-47

- Ulloa, M. (1977): *La Hacienda Real de Castilla en el reinado de Felipe II*, Madrid: Fundación Universitaria Española

- Usher, A. P. (1934): “The Origins of Banking: The Primitive Bank of Deposit, 1200-1600”, *Economic History Review*, vol. 4, no. 4, pp. 399-428

- Usher, A. P. (1943): *The Early History of Deposit Banking in Mediterranean Europe* (vol. I), Cambridge: Harvard University Press

- Van Dillen, J.G. (1934): “The Bank of Amsterdam”, J. G. Van Dillen, *History of the principal public banks*, The Hague: Martinus Nijhoff, pp. 79-123

PMA
PNM